

# Erhöhte Marktvolatilität wegen des Iran-Kriegs

4. März 2026

- Der Krieg zwischen USA/Israel und Iran sorgt an den Finanzmärkten weiterhin für Verwerfungen.
- Die Energiepreise sind unmittelbar betroffen. Rohöl der Sorte Brent ist mit 81 US-Dollar rund 15 % teurer als vor einer Woche. Dramatischer ist der Anstieg des Gaspreises in Europa, der sich im gleichen Zeitraum fast verdoppelte.
- Die Aktienmärkte gaben breit nach, vor allem in Asien und Europa. Die US-Börsen konnten sich dem Druck bisher weitestgehend entziehen. Am Mittwoch kam es zu einer Erholung der Aktienmärkte in Europa.
- Die Renditen von Staatsanleihen zogen an, was vor allem einen Anstieg der kurzfristigen Inflationsaussichten reflektiert. Allfällige Leitzinssenkungen sind dadurch unwahrscheinlicher geworden.
- Der US-Dollar zeigt wieder seine Eigenschaften als globale «sichere Hafen»-Währung. Zum Euro und Franken konnte er rund 1.5 % zulegen. Der Franken wurde dabei durch verbale Interventionen der SNB gebremst.

**Björn Eberhardt**, Leiter Investment Office  
**Marc Häfliger**, Investment Strategie  
**Brian Mandt**, Chefökonom

Die Finanzmärkte haben am Dienstag mit weiteren Kursverlusten bei den meisten risikoreicheren Vermögenswerten auf den Kriegsausbruch im Nahen Osten reagiert. Dabei löste vor allem die faktische Schliessung der Strasse von Hormus, durch die ein Grossteil der globalen Energieexporte aus dem

**Ölpreis in USD je Fass Brent**



Nahen Osten laufen, Sorgen bei den Anlegenden aus. Am sichtbarsten war dies im scharfen Anstieg des Ölpreises sowie des europäischen Gaspreises.

**Erdgaspreis in Europa**  
in EUR je Megawattstunde



So stieg der Preis der Erdölsorte Brent auf über 80 US-Dollar. Wie Abbildung 1 zeigt, ist er damit wieder auf Niveaus, die zuletzt im Jahr 2024 zu beobachten waren. Der europäische Gaspreis stieg seit Kriegsbeginn sogar noch stärker (Abbildung 2), was vor allem auf den kurzfristigen Wegfall der Importe aus Qatar zurückzuführen ist, woher etwas mehr als 10 % der Erdgasimporte Europas kommen. Für die Schweiz, den Euroraum und die USA droht zwar kein Versorgungsengpass, denn Rohöl und Gas beziehen diese Länder auch aus anderen Regionen der Welt. Jedoch könnte eine längere Blockade dazu führen, dass die Energiepreise weiter kräftig steigen und für längere Zeit auf hohen Niveaus bleiben. Es gibt keine wirkliche Alternative für den Transportweg durch die Strasse von Hormus. Expertinnen und Experten rechnen, dass rund 5 Mio. Fässer pro Tag durch Pipelines statt durch die Strasse von Hormus transportiert werden könnten. Das entspricht lediglich einem Viertel der 20 Mio. Fässer Rohöl, welche täglich die Strasse von Hormus passieren.

## Es kommt auf die Dauer der Blockade an

Ein kurzfristiger Anstieg der Energiepreise hat kaum negative Folgen für die Wirtschaft. Das zeigen die Ereignisse von Mitte letzten Jahres, als die USA und Israel wichtige Atomanlagen im Iran zerstörten und das Land darauf hin mit einer Blockade der Meerenge drohte. Die Ölpreise schossen in die Höhe, pendelten sich jedoch auch rasch wieder auf

niedrigeren Niveaus ein, als der Spuk vorbei war. Zur Zeit gehen die Meinungen auseinander, was das kurzfristig bedeutet. Die Spanne reicht dabei von ein bis zwei Wochen bis zu einer Blockade von einem Monat. Hält die Störung länger an, z.B. ein bis zwei Quartale, sieht die Sache schon anders aus. Das lässt sich anhand eines Konjunkturmodells simulieren. Im Szenario einer langfristigen Blockade halten wir einen Anstieg des Brentölpreises auf rund 100 US-Dollar je Barrel für realistisch. Blicke der Ölpreis für zwei Quartale auf diesem Niveau, würde die Inflation hierzulande rasch reagieren und steigen. Sie könnte im 2. Quartal bis zu 0.6 Prozentpunkte höher ausfallen als in unserem Basisszenario. Bislang erwarten wir im 2. Quartal einen Anstieg auf 0.5 %. In den USA und im Euroraum ist das Gewicht von Energie an den Konsumentenpreisen höher, so dass die Inflationsrate in den USA kurzfristig bis zu 1.5 Prozentpunkte und im Euroraum bis zu 1.2 Prozentpunkte höher als in unserem Basisszenario (von 3.0 % bzw. 1.8 %) ausfallen könnte.

### Inflationserwartungen lassen Renditen steigen

Das Risiko, dass die Inflation in den kommenden Monaten ansteigen könnte, erklärt warum an den Anleihemärkten teilweise ein Anstieg der Renditen von Staatsanleihen zu beobachten war, insbesondere in Europa. Normalerweise profitieren Staatsanleihen von einer Flucht in sichere Werte in Krisenzeiten. Das Risiko eines ungünstigeren Inflationsausblicks verbunden mit der Erwartung, dass dies die Zentralbanken von Zinssenkungen abhalten und möglicherweise gar in Richtung Zinserhöhungen treiben könnte, erklärt diese unerwartete Reaktion der Märkte.

### Wirtschaftliche Folgen bleiben überschaubar

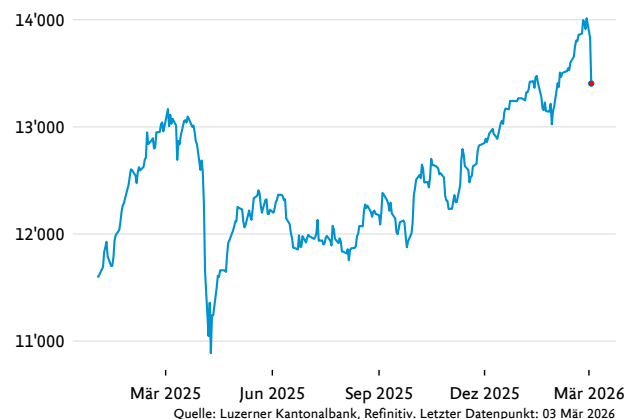
Da die fossilen Brennstoffe nach wie vor wichtige Rohstoffe für die Weltwirtschaft sind, bremsen steigende Öl- und Gaspreise die Nachfrage in den Energieimportierenden Staaten. Die Kaufkraft von Haushalten und Unternehmen sinkt, was Konsum und Investitionen (z.B. in Gebäude und Ausrüstungen) belastet. Darüber hinaus können auch die Exporte abnehmen, wenn die Konjunktur in wichtigen Abnehmerstaaten der Schweiz oder des Euroraums beeinträchtigt wird. Das Wirtschaftswachstum der Schweiz und des Euroraums könnten im Szenario von anhaltend erhöhten Energiepreise 2026 um ca. 0.2 Prozentpunkte niedriger ausfallen als in unserem Basisszenario. In den USA wäre der negative Effekt etwas höher, nämlich 0.3 Prozentpunkte.

### Aktienmärkte unter Druck

Die durch den Krieg im Iran gestiegenen Risiken für die globale Konjunktur zeigen sich auch in der Reaktion der Aktienmärkte, wo insbesondere konjunktursensitive und konsumbezogene Aktien unter Druck kamen. Dem konnte sich auch der Schweizer Aktienindex SMI bis Dienstag nicht entziehen, trotz defensiver Schwergewichte aus dem

Pharmabereich. Eine Erholungsrally am Mittwoch begrenzte die Verluste in dieser Woche auf rund 3 %.

### Schweizer Aktienindex SMI Indexpunkte



Deutlicher unter Druck standen Eurozonen-Aktien (-4.5 %), während sich US-Aktien (-1 %) besser halten konnten. Starke Verluste wiesen die Börsen in Asien aus, da sie stärker von den Energieimporten aus dem Nahen Osten abhängig sind. So verlor der südkoreanische Aktienindex seit Freitag rund 20 %. Auch der Goldpreis lag am Dienstag über 3 % im Minus, erholte sich jedoch am Mittwoch wieder. Der zwischenzeitliche Rücksetzer dürfte auf Gewinnmitnahmen, den stärkeren US-Dollar und den ungünstigeren Inflationsausblick aufgrund der steigenden Energiepreise zurückzuführen sein. Für etwas Erholung an den Märkten sorgte am Dienstagabend die Aussage von US-Präsident Donald Trump, dass er den vom Iran bedrohten Schiffsverkehr in der Strasse von Hormus absichern will – auch mit der eigenen Marine. Dies führte an den europäischen Aktienmärkten am Mittwochmorgen für eine leichte Erholung.

### Handlungsempfehlung:

#### Keine Panikverkäufe, allfällige Übertreibungen nutzen

Vieles hängt davon ab, wie lange der Konflikt und v.a. die Blockade der Strasse von Hormus anhalten. Eine längere Blockade würde sich negativ auf die Finanzmärkte auswirken. Doch US-Präsident Trump wird – auch im Hinblick auf die Kongresswahlen im November – alles daran setzen, dieses Szenario zu verhindern. Wir raten von Panikverkäufen ab und halten an unserer Positionierung fest. Diese umfasst eine neutrale Aktienquote mit Fokus auf den Heimmarkt Schweiz. Unsere Finanzanalyse bevorzugt die Sektoren Gesundheitswesen, Technologie und Versorger. Der Sektor Energie wurde auf «Übergewichten» hochgestuft, da die höheren Energiepreise den Gewinn und Cashflow der Ölmultis vorübergehend stärken dürften. Wir empfehlen ein leichtes Übergewicht der Obligationenquote sowie Positionen in Rohstoffen (mit einer Präferenz für Gold).